

خردادماه نسبت به رقم پایان اردیبهشت (۳ هزار میلیارد تومان) کاهش یافته و رشد ماهانه پایه پولی در خردادماه سال جاری منفی (معادل ۰/۴- درصد) بوده است. بررسی تفکیکی پایه پولی نشان می‌دهد که کاهش این متغیر در خرداد ماه ۱۴۰۱ متأثر از ۴ بخش مجزاست که از ۳ ناحیه افزایش پیدا کرده و از یک ناحیه با فشار کاهشی جدی روبه‌رو بوده است. بررسی آمارها به صورت ماهانه در خرداد نشان می‌دهد که پایه پولی از محل خالص دارایی‌های خارجی بانک مرکزی ۲ درصد افزایش، از محل بدهی‌های دولت در حدود ۱۸۰ درصد و از محل بدهی‌های بانک‌ها به بانک مرکزی نیز ۵ درصد افزایش پیدا کرده است. با وجود این اما علت اصلی منفی شدن رشد ماهانه و کنترل رشد سه ماهه پایه پولی، سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی در عملیات بازار باز و حدود ۲۰ هزار میلیارد تومان خروج پول بوده است. در واقع در عملیات بازار باز، مانده ریپو یا مانده توافق بازخرید (میزان پولی که بانک مرکزی از طریق دریافت وثیقه و... در بازار بین بانکی به بانک‌ها می‌دهد) با شدت بالایی از حدود ۸۰ هزار میلیارد تومان با کاهش ۲۵ درصدی به ۶۰ هزار میلیارد تومان کاهش پیدا کرده است. بنابراین دو دلیل مثبت و مهم منفی شدن رشد ماهانه پایه پولی و کنترل نسبی رشد آن در فصل بهار؛ ۱. عملیات‌های انقباضی بانک مرکزی و کاهش مانده ریپو ۲. استفاده دولت از مانده حساب خود و شرکت‌های دولتی نزد بانک مرکزی به جای استفاده از تنخواه گردان بوده است. با وجود این ملاحظه جدی نیز قابل ذکر است؛ ۱. استفاده بیش از حد از مانده حساب‌های دولت نزد بانک مرکزی در بلندمدت هیچ تفاوتی با استفاده از تنخواه‌گردان نخواهد داشت و به همان میزان پایه پولی را تحت فشار خواهد گذاشت. ۲. ادامه سیاست‌های انقباضی بانک مرکزی و پایین آمدن نسبت موجودی نقد در سیستم بانکی ممکن است نرخ بهره را از سقف کریدور یعنی ۲۲ درصد نیز بالاتر ببرد که تبعات بسیار بالایی در شرایط رکودی فعلی برای بخش حقیقی و تولیدی اقتصاد داشته باشد. بانک مرکزی می‌بایست در بلندمدت نرخ بهره در کریدور ۱۸ تا ۲۲ درصدی حفظ کرده و به نوعی کاری به کار آن نداشته باشد.

### ترازنامه بانک‌ها در کنترل بانک مرکزی

براساس آمارهای اقتصادی خرداد ماه ۱۴۰۱، بررسی رشد نقدینگی در این ماه حاکی از تداوم روند کاهشی این متغیر همچون ماه‌های گذشته بوده است. حجم نقدینگی در پایان خردادماه ۱۴۰۱ به رقم ۵۱۰۰ هزار میلیارد تومان رسید که نسبت به پایان سال ۱۴۰۰ معادل ۵/۶ درصد رشد نشان می‌دهد و در مقایسه با رشد نقدینگی دوره مشابه سال قبل (۶/۶ درصد)، ۱ واحد درصد کاهش داشته است. به طور کلی متوسط رشد سالانه نقدینگی در ایران از سال ۱۳۷۰ تا ۱۴۰۰ بالاتر از ۲۸ درصد است که متناسب با رشد بخش حقیقی نبوده و به نوعی می‌توان رشد بالای نقدینگی را یکی از بیماری‌های مزمن اقتصاد ایران دانست که ریشه‌های ساختاری در نظام حکمرانی اقتصادی و نظام مالی و بانکی کشور دارد و کنترل سرعت و بعد کاهش سرعت رشد آن یکی از مهم‌ترین و در اولویت‌ترین مسائل اقتصاد کشور است. نقدینگی از دو محل متفاوت و به دو صورت

**حجم نقدینگی در پایان خردادماه ۱۴۰۱ به رقم ۵۱۰۰ هزار میلیارد تومان رسید که نسبت به پایان سال ۱۴۰۰ معادل ۵/۶ درصد رشد نشان می‌دهد و در مقایسه با رشد نقدینگی دوره مشابه سال قبل (۶/۶ درصد)، ۱ واحد درصد کاهش داشته است**

برون‌زا و درون‌زا افزایش پیدا می‌کند. برون‌زا به این صورت که نقدینگی تابعی است از پایه پولی و پایه پولی نیز بیش از همه چیز متأثر از سیاست‌های دولت و استقراض او از بانک مرکزی است. درون‌زا نیز در فعالیت‌های نظام بانکی و بسط آن معنی پیدا می‌کند که در درجه اول باعث افزایش پایه پولی و در وهله بعد رشد نقدینگی می‌شود. در واقع دو مدل رشد نقدینگی و پایه پولی را باید از هم جدا کرد؛ دومی که رشد درون‌زا و تابع شرایط بانک‌ها و پرداخت‌های بانکی و وضعیتی است که نظام بانکی دارد هر چند تحت عمل مستقیم دولت و بانک مرکزی نیست اما باید تحت نظارت و کنترل آن باشد. سرمایه‌گذاری‌های نیمه کاره‌ای که بانک‌ها دارند و دارایی‌های منجمد آنها، حجم و نسبت مطالبات غیرجاری، افزایش بدهی‌های بخش دولتی به شبکه بانکی عواملی هستند که ترازنامه بانک‌ها را منبسط می‌کنند و ربطی به کسری بودجه دولت هم ندارند. تجربه ثابت کرده که خصوصاً در دهه ۹۰، کسری بودجه هم نباشد اینها بزرگ می‌شوند و رشد می‌کنند و به صورت درون‌زا پایه پولی را دنبال خودشان بزرگ می‌کنند. براساس آنچه در قسمت قبل اشاره شد اقدامات مثبتی در کنترل رشد پایه پولی صورت گرفته تا نقدینگی لااقل از محل برون‌زا با سرعت کمتری خلق شود اما فعالیت بانک‌ها و حرکت ترازنامه سیستم بانکی از حرکت باز نمی‌ایستد و کنترل نقدینگی از این محل است که توفیقات بسیار بیشتری برای سیاستگذار پولی در بلندمدت حاصل خواهد کرد. در همین مورد یکی از اقدامات مثبت و مؤثر بانک مرکزی قانونی بود که حدود ۱۰ ماه پیش تصویب و هدف آن کنترل رشد مقداری ترازنامه‌های بانک‌ها بود. براساس این قانون رشد ترازنامه برای بانک‌های تجاری ۲ درصد و برای بانک‌های تخصصی ۲/۵ درصد در ماه است. بانک مرکزی نیز به صورت ماهانه این امر را رصد می‌کند و بانک‌هایی که این امر را رعایت نکنند، با افزایش سپرده قانونی مواجه می‌شوند. طبق اعلام بانک مرکزی آمار و اطلاعات بانک‌ها به صورت ماهانه دریافت و پردازش می‌شود و اگر بانکی مرتکب رشد مقداری ترازنامه در یک ماه بیش از حد مجاز

باشد، این فرصت را دارد که طی دو ماه نسبت به اصلاح روند اقدام کند و در غیر این صورت در پایان هر فصل با اقدامات تنبیهی مواجه خواهد شد. براساس بخشنامه بانک مرکزی در صورت تخطی هر بانک و عدم اصلاح آن متناسب با درصد تخطی بانک‌ها نرخ سپرده قانونی بانک افزایش می‌یابد. همچنین معرفی هیأت مدیره بانک خاطی به هیأت انتظامی بانک‌ها نیز در دستورکار قرار دارد و اگر ظرف یک سال بانکی نتواند خود را با قوانین و مقررات منطبق کند، هیأت مدیره آن به هیأت انتظامی بانک‌ها معرفی و موارد تنبیهی براساس قانون بر آنها اعمال خواهد شد. بررسی‌ها نشان می‌دهد که با تعیین حد مجاز رشد مقداری ترازنامه، روند رشد ترازنامه بانک‌ها تعدیل شده و ادامه این روند موجب کنترل بیشتر بانک مرکزی بر روند خلق نقدینگی توسط بانک‌ها می‌شود.

### وثیقه محور کردن مطالبات بانکی

در بازه‌های زمانی متفاوت و به دلایل متفاوت بانک‌ها اقدام به اضافه برداشت از بانک مرکزی می‌کنند که این موضوع یکی از خطرناک‌ترین متغیرها در بازار پولی است که بانک‌ها آن را بدون هیچ ترس و تنها با پرداخت جریمه ۳۴ درصدی به بانک مرکزی انجام داده و احتمالاً خواهند داد. بررسی تاریخی متغیرهای پولی نشان می‌دهد که روند اضافه برداشت بانک‌ها از بانک مرکزی از ابتدای دهه ۹۰ صعودی بوده و در حد فاصل سال‌های ۹۳ تا ۹۶ سهمی بیش از ۶۰ درصدی از کل پایه پولی را داشته است، این در حالی است که در دهه ۸۰ برعکس این اتفاق، این دولت بود که بیشترین تأثیر را در ایجاد پایه پولی با سهمی در حدود ۵۰ درصد ایفا می‌کرد. در حال حاضر دومین دلیل بزرگ شدن پایه پولی و متعاقب آن تورم، اضافه برداشت بانک‌ها بوده که ۱۴۴ هزار میلیارد تومان از پایه پولی ۵۸۰ هزار میلیارد تومانی را پوشش می‌دهد. طبق این آمارها بعد از حدود ۱۰ سال رشد مستمر بدهی‌های بانک‌ها به بانک مرکزی، در سه ماهه سال جاری شاهد کاهش این مقدار بوده‌ایم. دیگر ابزار بانک‌ها برای دسترسی به پایه پولی استقراض از طریق بازار عملیات بازار باز یا همان مانده ریپو بوده که این مورد نیز همان طور که در قسمت قبل گفته شد کاهش ۲۵ درصدی را تجربه کرده است. راهکار اندیشیده شده توسط بانک مرکزی «ممنوعیت اعطای اعتبار جدید به بانک‌ها بدون دریافت وثیقه» یا همان «ریپو» بوده است. در بخشنامه‌ای که در ۲۴ فروردین سال جاری ابلاغ شد، آمده است: «بانک مرکزی براساس مفاد جزء ۳ بند د تبصره ۱۶ ماده واحده قانون بودجه سال ۱۴۰۱ کل کشور اعطای اعتبار جدید به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری غیربانکی بدون دریافت وثیقه در قالب خط اعتباری یا اضافه برداشت از بانک مرکزی ممنوع است.» در واقع براساس این بخشنامه، بانک‌ها برای استقراض از بانک مرکزی، اوراق دولتی، ذخایر ارزی و طلایی را که قبلاً خریداری کرده‌اند در گرو بانک مرکزی قرار می‌دهند که اولاً بدانند ایجاد بدهی از بانک مرکزی تحدید شده و مانند گذشته بدون مرز نخواهد بود، دوماً اگر بانک‌ها به هر دلیلی از بازپرداخت آن سر باز زنند، بانک مرکزی با استفاده از وثایقی که دریافت کرده آن را تسویه کند و